

新闻纸行业在反倾销调查中的盈余管理^①

田 丰,周 红

(复旦大学 管理学院会计系,上海 200433)

摘 要: Jones(1991)、Rayburn 等(1992)和 Magnan 等(1999)分别对美国、加拿大的可能获得保护的企业在反倾销调查中的盈余管理行为进行了研究,都得出了在这一期间,企业的经理人员调减应计利润的结论。本文按照他们的假设调查了中国第一起反倾销申诉案中的企业的盈余管理行为。经过分析研究,本文得出结论:经理人的盈余管理行为受各种因素的制约,在很多情况下,其最终的盈余管理行为可能是难以预料的。

关键词: 反倾销;盈余管理;新闻纸行业

中图分类号: F23 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2000)11-0028-08

一、研究目的

盈余管理(见 Katherine Schipper, 1989; William Scott, 1997)被定义为管理者为了使个人效用最大化或公司价值最大化而在可选会计政策内对企业财务报告进行有目的的干预。有关盈余管理的问题在近年来受到了广泛的关注。

有关反倾销调查中申诉企业盈余管理行为的研究,首先是 Jones(1991)针对美国 5 个行业 23 家公司所做的研究,该研究结果表明,样本公司在美国国际贸易委员会(ITC)的调查期间有明显的降低收益的盈余管理行为。此后, Rayburn 和 Lenway(1992)通过对半导体行业的研究也显示,在美国国际贸易委员会(ITC)的调查期间,企业改变了可操控费用以降低报告盈余。Magnan、Nadeau 和 Cormier(1999)的研究证实,在加拿大对外贸易法庭(the Canadian External Trade Tribunal)的反倾销调查期间,加拿大企业有意愿降低报告收益以获得法庭的有利裁决。

1997 年 11 月,我国 9 大新闻造纸企业对进口新闻纸提出反倾销调查的申请,也开始了我国第一起针对进口产品的反倾销诉讼案。本文主要研究在这一诉讼案调查期间,进行申诉的新闻纸企业是否通过盈余管理来减少账面盈余以求获得政府的保护。

上述有关反倾销调查中企业的盈余管理行为的国外研究都证实,在反倾销调查中,申诉企业有动机通过盈余管理降低报告收益,以获得政治上的有力支持。但是,这些研究都是在发达的自由市场经济环境中进行的,样本公司的制度结构和政治环境都十分接近。由于中国的制度结构同上述国家存在着很大的差异,因此本文的研究目的在于:1. 调查在中国目前的制度

收稿日期:2000-06-22

作者简介:田丰(1975-),男,贵州贵阳人,复旦大学管理学院会计系硕士研究生;

周红(1951-),女,上海人,复旦大学管理学院会计系副教授,法国 Grenoble 大学客座教授。

结构中,反倾销调查是否会影响经理人的盈余管理行为;2. 如果没有影响,原因是什么?

二、研究假设

在反倾销调查中,除消费者外的中国新闻纸申诉企业各契约方都有动机促使反倾销申诉的成功,企业各方的利益是一致的。此外,各种证据表明,会计数据对我国负责确定产业损害程度的部门——国家经贸委的调查及决策起了相当大的作用。

因此我们可以合理假设:在国家经贸委进行反倾销调查期间,新闻纸申诉企业存在调低会计盈余的盈余管理行为。

三、实证模型及样本选取

(一)本文的模型及样本选择

怎样衡量企业是否进行了盈余管理?国内外的有关研究者主要是通过将应计利润区分为可操控应计利润(Discretionary Accruals)和不可操控应计利润(Nondiscretionary Accruals)两部分,并以可操控应计利润作为验证盈余管理的依据。主要有海利模型(the Healy Model)、DeAngelo 模型、琼斯模型(the Jones Model)、修正琼斯模型(the Modified Jones Model)和产业模型(the Industry Model)等。

1. 由于受资料的可获得性的限制,本文的公司样本主要限制在上市公司。又由于涉及反倾销诉讼的上市新闻纸企业与其他造纸行业在除反倾销申诉外的其他各种条件均十分相似,所以本文选择沪深两市的所有其他上市的造纸企业为控制样本。同时,因为造纸行业的公司主要是 1997 年后上市的,可获得的数据时间长度很短。本文样本收到时间上及数量上限制,所以,本文将综合 DeAngelo 模型和产业模型,把不受事件影响的造纸行业公司的应计利润作为未进行盈余管理的不可操控利润。同时为了控制企业规模所带来的影响,本文将用总资产来进行调整:

$$NDA_{\tau}/A_{\tau-1} = TA_{c\tau}/A_{\tau-1}$$

$TA_{c\tau}$:控制样本公司在第 τ 年的应计利润总额; $A_{\tau-1}$:样本公司在第 $\tau-1$ 年的资产总额;
 NDA :估计的不可操控利润。

本文将之称为断面分析模型。

本文将采用 t 检验和 Wilcoxon 序和检验的方法,通过比较事件影响公司同控制样本公司应计利润的平均数和中位数之间是否存在显著差异,来验证事件影响公司是否进行了符合本文假设的盈余管理。

在样本选择上,到 1998 年底,中国上市的造纸行业公司为 14 家,由于 B 股在会计制度和市场规则都同 A 股有很大的不同,所以,本文将排除 1 家 B 股上市公司。

本文将 9 大新闻纸企业中的 5 家上市公司为测试样本组,将其他造纸行业的 8 家上市公司作为控制组。

2. 为了解决数据时间长度不够的困难,本文还将样本公司应收账款占销售的百分比变动情况进行替代性检验,检验公司是否利用信用政策进行盈余管理。在替代性检验中,本文将使用模型如下:

1)断面分析模型: $NDA_{\tau} = TA_{c\tau}$

$TA_{c\tau}$:控制样本公司在第 τ 年的应收账款占销售的百分比变动数;

NDA_{τ} :测试样本公司在第 τ 年的应收账款占销售的百分比变动的估计数。

通过该模型对比测试组与控制组之间是否有显著性差异。

2) DeAngelo 模型: $NDA_{\tau} = TA_{\tau-1}$

在该模型中,假设事件发生前 1 年的应收账款增加额为正常值,公司未利用信用政策进行系统性的盈余管理。这样,本文可以通过对比事件发生前后的企业信用政策是否有显著变化来进行检验。

(二) 期间选择

我们先回顾一下新闻纸反倾销案的调查过程:

1997 年 11 月 10 日,9 大新闻纸企业正式提出反倾销调查的申请。外经贸部、国家经贸委于同年 12 月 10 日正式公告时,确定的调查期间为 1996 年 12 月 10 日至 1997 年 12 月 9 日。1998 年 7 月 9 日,两部委做出初裁决定后,又分别进行最终裁定前的调查,并于 1999 年 6 月 3 日,做出终裁,决定自 1999 年 6 月 3 日起对原产于加拿大、韩国和美国的进口新闻纸征收反倾销税,国内 9 大新闻纸企业最终胜诉。

所以,从事件的过程上看,国家经贸委确定造纸行业损害程度的调查时间开始于 1996 年 12 月 10 日,结束时间为 1999 年 6 月。但是由于新闻纸企业进行诉讼的期间是 1997 年 11 月到 1999 年 6 月,这一时期也是其 1997 年报和 1998 年报公布的时期,而企业无法对已公布的 1996 年报进行修改。因此,本文将对假设的检验期间设为 1997 年和 1998 年。

(三) 研究样本的描述性统计和应计利润的衡量

1. 描述性统计

本文对新闻纸企业同其他造纸行业的财务数据进行了对比分析。分析表明测试样本同控制样本组之间在资产总额、股本、股东权益、总资产收益率、净资产收益率、资产负债率等描述性信息上没有显著性差异,行业相关性较好。

2. 应计利润总额的计算

一般研究者认为在权责发生制的会计模式下,企业净利润实际由经营现金流量和应计利润总额两部分组成,所以:应计利润总额=净利润-经营现金流量。

对于 1998 年的数据,我们可以通过公司年报直接获得;但对于 1997 年的数据由于现金流量表会计准则尚未实施,所以只能采取一些估计的方法。方法为:

经营现金流量=净利润+固定资产折旧+无形资产、递延资产及其他资产摊销+固定资产净盘亏额+清理固定资产净损失+递延税款贷项+财务费用-投资收益-(流动资产增加额-货币资金增加额-短期投资增加额-一年内到期的长期债券投资增加额)+(流动负债增加额-短期借款增加额-未付股利增加额-一年内到期的长期负债增加额)

四、对研究假设的检测结果及分析

(一) 模型的检验结果

1. 对应计利润的检验结果

表 1 提供了一个令人惊讶的结果,1998 年测试样本同控制样本组相比,应计利润之间没有显著性差异,不符合本文假设;而 1997 年的对比测试则发现,对于 t 检验,在 $\alpha=0.1$ 的重要性水平下,两组数据之间具有显著性差异。在 $\alpha=0.05$ 的重要性水平下,可以通过测试组均值大于控制组均值的单测检验,受事件影响的公司进行了调增利润的盈余管理,与本文假设相

反;但这一差异未能通过 Wilcoxon 检验。

2. 对信用政策的检验结果

表 2 利用与表 1 同样的模型,对信用政策进行了检测,得到了同样的结果。在事件发生后,新闻纸企业的信用政策与同行业相比,没有显著性差异。与对应计利润的检验结果相同。

表 3 采用 DeAngelo 模型,对信用政策进行了对比,与前面所做的结果一致。同时,通过 1996 年与 1998 年的测试样本企业的信用政策的对比测试发现,对于 t 检测,在 0.07 的重要性水平下,可以接受在 1998 年测试样本企业通过信用政策进行了调高利润的盈余管理假设。但在 Wilcoxon 检验下未获证实。

总之,从检测结果的总体来看,本文的假设未能获得证实。相反,从数据的分析可以看出,受事件影响的企业还有调增利润的倾向。

表 1 申诉企业与同行业其他企业应计利润、净利润比较统计性结果

	1997 年		1998 年	
	p 值 Prob> T		p 值 Prob> T	
应计利润额				
申诉企业均值	0.3278		0.1000	
其他企业均值	0.0803		0.0835	
t 检验	1.8456	0.092	0.2416	0.8136
申诉企业中位值	0.3437		0.1030	
其他企业中位值	0.0613		0.0555	
Wilcoxon 检验	40	0.4352	40	0.4352
净利润				
申诉企业均值	57 981 903		58 123 499	
其他企业均值	37 230 402		47 239 369	
t 检验	1.1876	0.2643	0.4576	0.6562
申诉企业中位值	56 351 375		57 416 694	
其他企业中位值	24 197 598		36 926 339	
Wilcoxon 检验	44	0.171	40	0.4352

表 2 信用政策的断面分析

年份	1996		1997		1998	
	p 值 Prob> T		p 值 Prob> T		p 值 Prob> T	
测试组均值	4.57%		11.72%		20.09%	
控制组均值	9.73%		12.62%		10.50%	
t 检验	-0.8608	0.4077	-0.0697	0.9457	1.1349	0.2805
测试组中位值	3.65%		21.37%		8.10%	
控制组中位值	9.10%		9.51%		9.02%	
Wilcoxon 检验	28	0.2844	38	0.6216	43	0.2222

表 3 信用政策分析的 DeAngelo 模型

	1996—1997 年		1996—1998 年	
	p 值 Prob> T		p 值 Prob> T	
事件发生年均值	13.63%		20.09%	
事件发生前一年均值	4.57%		4.57%	
t 检验	0.6354	0.5582	1.8516	0.1274
Wilcoxon 检验	35	0.9432	35	0.9432

(二)原因分析

1. 本文认为:之所以产生以上结果,来源于以下两个局限:

1)研究假设的各种局限

本文假设来源于以下几个前提假设:

(1)W. Scott(1997)认为盈余管理的行为受经理报酬契约、债务契约、政治、税务、CEO 的更换、上市等因素的影响,而这些因素导致经理人员管理盈余的方向是不同的。例如经理报酬契约在一般情况下会促使经理调高利润,而我们事实上假设反倾销调查促使经理人员调低盈余的动机强于其他促使经理人员调高盈余的动机。

(2)由于反倾销申诉是一种集体行为,因此必然存在着集体行动中的免费乘车现象。但在本文研究的事件中,参与申诉的企业仅有 9 家,所以根据奥尔森(Olson、Mancur,1971)的理论,免费乘车的动机相对比较小。因而本文实际上排除了免费乘车现象。

(3)国外新闻纸确实给国内造纸行业各方面造成了很大的损害,因此,经理人员可能相信即使不进行调低利润的盈余管理,国家经贸委也会十分清楚地看到行业的损害程度而做出有利于申诉企业的判决。前面所作的检测排除了这种可能性。

(4)由于 9 大新闻纸企业是国有或国有控股企业(平均占股份的 62%),因此,申诉企业的经理可以通过其它途径影响国家经贸委的调查结果。新闻纸企业的政治游说行为有可能使经理人员不必进行调低利润的盈余管理。本文前面的研究并没有考虑这种政治游说行为。

2)本文样本所受的限制

(1)本文的样本仅局限于上市公司,并未对非上市的其他 4 家新闻纸企业以及非上市的非新闻纸造纸企业进行调查。而上市企业在很大程度上受到中国资本市场有关的特殊制度的影响。

(2)本文的样本量和时间跨度上受到限制。

2. 基于上述局限,本文将对其中的一些限制进行检测。

1)对研究样本再次进行描述性统计

表 4 造纸行业的净资产收益率分布表:

年份	2%—4%	4%—6%	6%—8%	8%—10%	10%—12%	12%—
1997 申诉企业	0	0	0	0	3	0
1997 其他企业	0	1	1	0	3	1
1998 申诉企业	0	0	1	0	4	0
1998 其他企业	1	0	1	1	4	1

注:1997 年仅列示了已经上市的 9 家企业情况。

表 4 列示了测试组同控制组的净资产收益率分布情况,从表中可以看出,申诉企业的净资产收益率更加集中在 10% 的区域内。而 10% 的净资产收益率正是 1996 年到 1998 年中国证监会规定的配股及格线^②。在 10%—12% 的区域内,上市公司有很强的调增盈余的动机。这一动机被孙铮和王跃堂(1999)对 1997 年 773 家公司的研究和陈小悦、肖星、过晓艳(2000)对 1994 年到 1997 年的 1053 个公司样本的研究所证实。

由此,可以合理的假设,虽然反倾销调查使申诉企业有动机调低利润以提高申诉成功的可能,但是获得配股资格的调增盈余的动机又使企业的盈余管理行为向着相反的方向运动。而且,获得配股资格对企业的收益大于调低账面盈余而提高申诉成功可能性的收益。所以,尽管倾销可能确实造成了企业的利润下降,但测试企业仍然试图通过盈余管理满足 10% 的配股及格线。前面的研究已经证实了样本公司在 1997 年是存在着很强的配股权动机。而上市公司 1998 年报的公布,对配股而言是过渡性的一年,因为在 1999 年 3 月 26 日,证监会公布了新的配股标准要求上市公司 3 年平均在 10% 以上,同时每年不低于 6%。配股的要求趋于软化,但 10% 仍然是一个重要的依据。我们的所有样本中 7 家公司是在 1999 年 3 月 26 日以后公布 1998 年报的,而这 7 家公司都满足了新的配股要求,其中 6 家正好在 10% 以上不到 1 个百分点。而且,我们的所有 5 家申诉企业都在 1999 年 3 月 26 日以后公布年报,同时都满足新的配股条件。由于新规则是在年报公布大半的时候出台的,这时上市公司的年报已基本完成,最后一家样本公司的年报公布日与新规则颁布日相隔不到 1 月。所以,我们可以合理推知,由于制度惯性,样本公司依然极力达到 10% 的配股及格线。为了证实上述假设,我们统计了 1999 年 3 月 26 日以后的证券市场年报公布的 ROE 分布图(见图 1),图中可以看出明显的 10% 现象,与前面学者研究不同的是,6% 到 7% 的区域内也出现了一定的激增现象,但表现不如 10% 区域明显。为了局部证明造纸行业的 10% 现象,我们将 1998 年的 4 家净资产收益率在 10%—12% 之间的申诉企业同 4 家净资产收益不在 10% 附近的非申诉造纸企业按前面使用的模型进行测试。

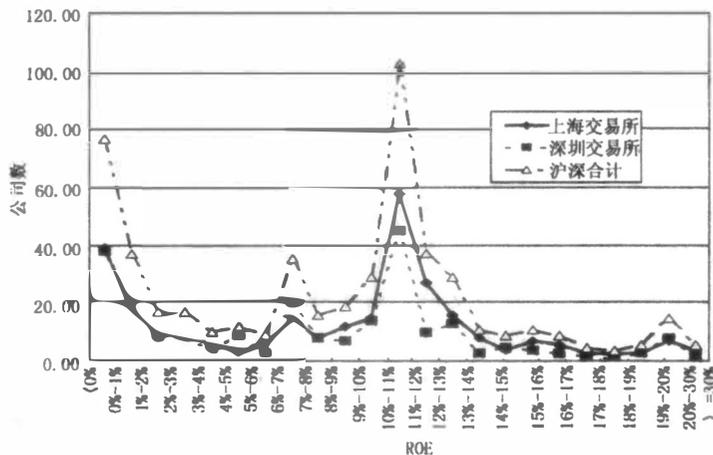


图 1 1999 年 3 月 26 日以后的 ROE 分布图

2) 测试结果及分析^③

从表 5 可以看到,测试样本组与控制样本组相比,应计利润存在 $\alpha=0.05$ 重要性水平上的显著性差异。同时 t 检验和 Wilcoxon 检验均接受测试组应计利润高于控制组样本。接受前

面的假设。

3) 信用政策的替代性检测

为了进一步验证上述结果及以前的研究,我们将 1997 年上市的 3 家净资产收益率为 10%—12%之间的申诉企业同控制样本中净资产收益率未到 10%的企业进行信用政策对比;同时也对前面检测的 1998 年 4—4 家企业进行对比。

检测结果显示(T 检验中,P 值分别为 0.026 和 0.03;Wilcoxon 检验中,P 值分别为 < 0.05 和 0.0286),1997、1998 年在 0.05 的重要性水平下,测试企业同控制样本在信用政策上存在着差异,测试企业的信用政策宽于控制组企业,测试企业存在着通过信用政策进行调增盈余的可能。同时,检测结果(T 检验中,P 值为 0.0138;Wilcoxon 检验中,P 值为 < 0.05)还表明,在 0.05 的重要性水平下,3 家被测试企业的信用政策 1997 年宽于 1996 年,被测试企业存在通过信用政策调增盈余的可能。

表 5 应计利润的配股权效应比较统计性结果

	1998 年的样本分析	
		p 值
应计利润额		
申诉企业均值	0.1299	
其他企业均值	0.0576	
t 检验	2.1238	0.039
申诉企业中位值	0.1290	
其他企业中位值	0.0482	
Wilcoxon 检验	24	0.0286

以上检测表明:反倾销申诉期间,在中国的上市新闻纸企业受到倾销损害而业绩下滑时,由于当时中国证券市场的特有结构,新闻纸企业并不进行调低应计利润的盈余管理,而是调高盈余以取得在证券市场筹资的好处。中国上市企业在进行反倾销申诉时,由于制度上的差异,其经理人员的盈余管理行为同美国、加拿大这样的发达国家存在着较大的差异。讨论其原因是多方面的,本文的测试揭示了其中的一种可能的原因,其他原因则有待于进一步研究。

五、结论

总之,本文根据发达的自由市场经济环境中企业在反倾销调查条件下的盈余管理行为和我国有关的反倾销问题的制度合理假设:在反倾销调查中,我国的申诉企业有动机通过盈余管理降低报告收益,以获得政治上的有力支持。由于我国企业所处的制度环境同美国等发达国家存在着极大的不同,本文的这一假设未获支持。本文研究可以得出,盈余管理的行业受企业经济环境的影响,不同制度结构中,相同的事件有可能产生不同的结果。

同时,通过本文所做的解释性检测可以看出,盈余管理行为并不仅仅受一种动机的影响,而且各种动机对盈余管理的影响方向是不同的,如在本文研究中经理人员就至少受两种动机的影响,一种动机使经理人员调低利润,而另一种动机使经理人员调高利润。由于各种促使盈余管理的因素给经理人员带来的成本很难衡量,所以,预测盈余管理的方向有时是十分困难的。

本文仅对影响经理人员盈余管理的其中两种可能的动机进行了研究,其他在反倾销事件中可能影响管理者盈余管理行为的因素还有待于进一步的研究。而本文最大的局限性在于研

究样本和时间跨度都存在不足。这些局限会对本文的研究结果造成影响。

注释:

- ①本文数据来自于:光盘:上市公司'99数据大全(上海证券信息有限公司);股市投资指南——8年合订资料版(中国人民大学出版社);报纸:中国证券报1997—1999年合订本。数据分析采用SAS系统及EXCEL进行。
- ②参见中国证监会:《关于1996年上市公司配股工作的通知》、《关于上市公司配股工作有关问题的通知,证监发(1999)12号》。
- ③以下的p值均为单侧检验值。

主要参考文献:

- [1]陈小悦,肖星,过晓艳.配股权与上市公司利润操纵[J].经济研究,2000,(1).
- [2]陆建桥.中国亏损上市公司的盈余管理实证研究[J].会计研究,1999,(9).
- [3]孙铮,王跃堂.资源配置与盈余操纵之实证研究[J].财经研究,1999,(4).
- [4]丁邦开,刘思媛.对中国首例反倾销案的述评[J].财经研究,2000,(3).
- [5]Dechow, P. M., R. G. Sloan and Sweeney, A. P.. Detecting Earning Management [J]. The Accounting Review. 1995.(4).
- [6]Jones, J. Earnings Management During Import Relief Investigations [J]. Journal of Accounting Research Vol. 29 No. 9, Autumn 1991.
- [7]Magan, M., Nadeau C. and Cormier D. Earnings Management During Antidumping Investigations: Analysis and Implications [J]. Canadian Journal of Administrative Sciences 16(2)1999.
- [8]Rayburn, J., & Lenway, S.. An Investigation of the Behavior of Accruals in the Semiconductor Industry: 1985 [J]. Contemporary Accounting Research. 9. 1992.
- [9]Scott, W. R.. Financial Accounting Theory [M]. Prentice-Hall International, Inc. 1997.

The Earnings Management of the Newsprint Industry During Antidumping Investigations

TIAN Feng, ZHOU Hong

(Department of Accounting, School of Management, Fudan University, Shanghai, China, 200433)

Abstract: Jones(1991), Rayburn et al. (1992), and Magnan et al. (1999) respectively examine the earnings management of firms which would benefit from import relief during antidumping investigations in the United States and Canada. They all conclude that the managers of those firms attempt to decrease earnings through earnings management during such investigations. This study tests whether Chinese firms behave similarly in the first case of antidumping in China. Results suggest that various factors affect earnings management, and that it is possibly difficult to predict earnings management in many cases.

Key words: antidumping; earnings management; newsprint industry